

MAT

MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDVI

MACROECONOMIC ANALYSES AND TRENDS

MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDVI

Broj 197, mart 2011.

Beograd, 12. april 2011.



Makroekonomski pregled i očekivanja privrednika

Divergentna kretanja nakon februarskih rezultata:

- ✓ Ukupna industrijska proizvodnja raste, prerađivačka ne raste
 - Desezonirani rast industrijske proizvodnje za 1%, prevaziđen septembar 2010.
 - Desezonirani rast prerađivačke 0%, nije prevaziđen septembar 2010.
- ✓ U januaru rast, u februaru pad proizvodnje pojedinih oblasti
 - Prehrambena industrija, farmaceutska industrija, električna oprema, motorna vozila
- ✓ Rastu proizvodnje sirovina i opreme, opada proizvodnja trajnih i netrajnih potrošnih proizvoda
- ✓ Izvozna tražnja raste, unutrašnja ne raste
- ✓ Izvoz raste, uvoz nestabilniji
 - Za prva dva meseca u evrima: izvoz 36%, uvoz 22%
 - Moguć dinamičniji porast uvoza

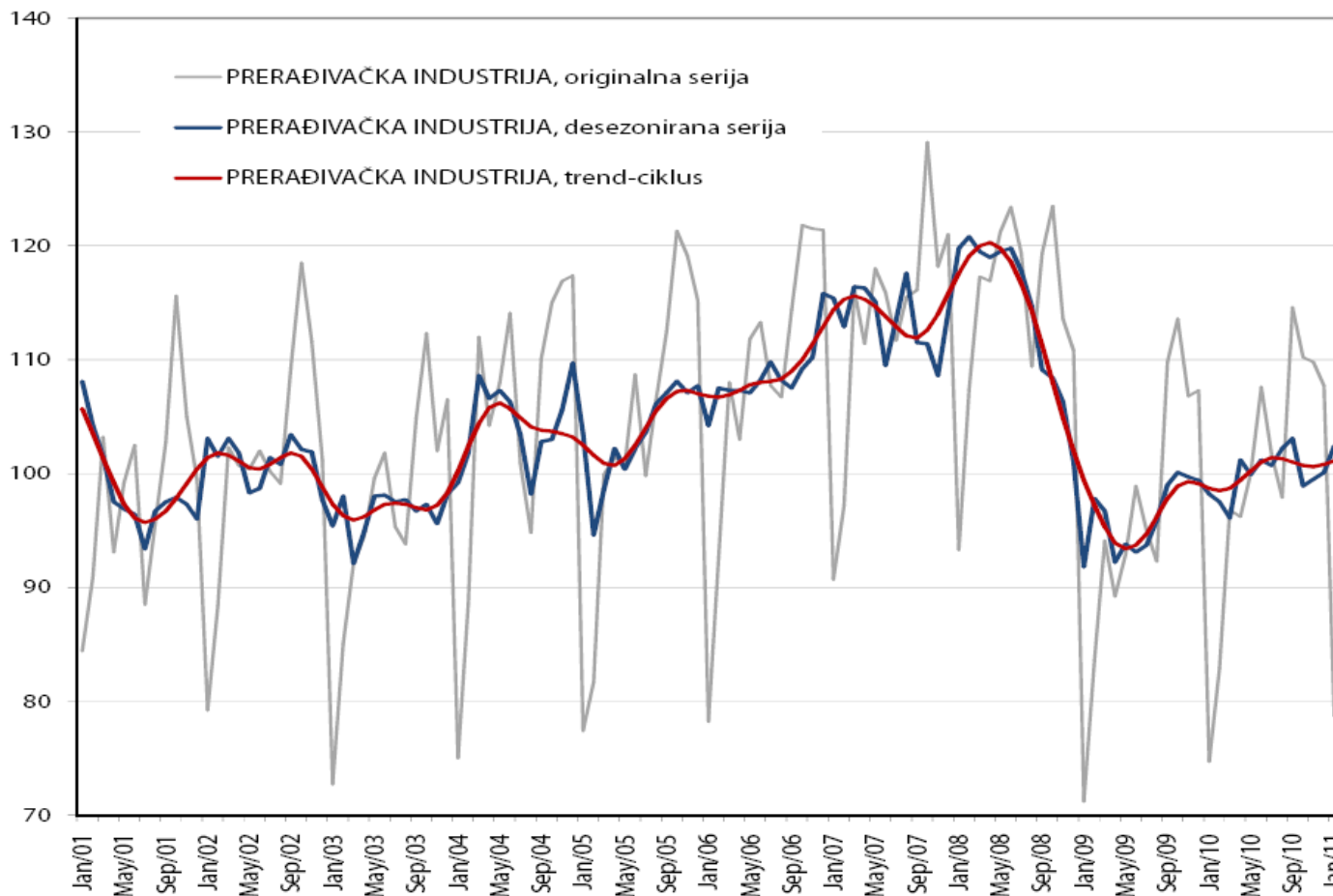


- ✓ Oživljava proizvodnja građevinskog materijala i proizvodnja i uvoz opreme, ali se ne vide izvori i uslovi za dinamične investicije
- ✓ Inflacija se ubrzava, poboljšanje tek u drugoj polovini godine
- ✓ Oživljava svetska proizvodnja, povećavaju se rizici u svetskoj ekonomiji
 - Krizom u Japanu pogođeni globalni lanci ponude
 - Visoka inflacija i porast kamatnih stopa u evrozoni
- ✓ Očekivanja privrednika rastu, ali i dalje visok rizik poslovanja
 - Indikator tromesečnih očekivanja najveći od avgusta 2008.
 - Inflaciona očekivanja rastu: 78% preduzeća očekuje rast cena inputa, a 44% rast cena svojih gotovih proizvoda



Prerađivačka industrija 2001-2011.

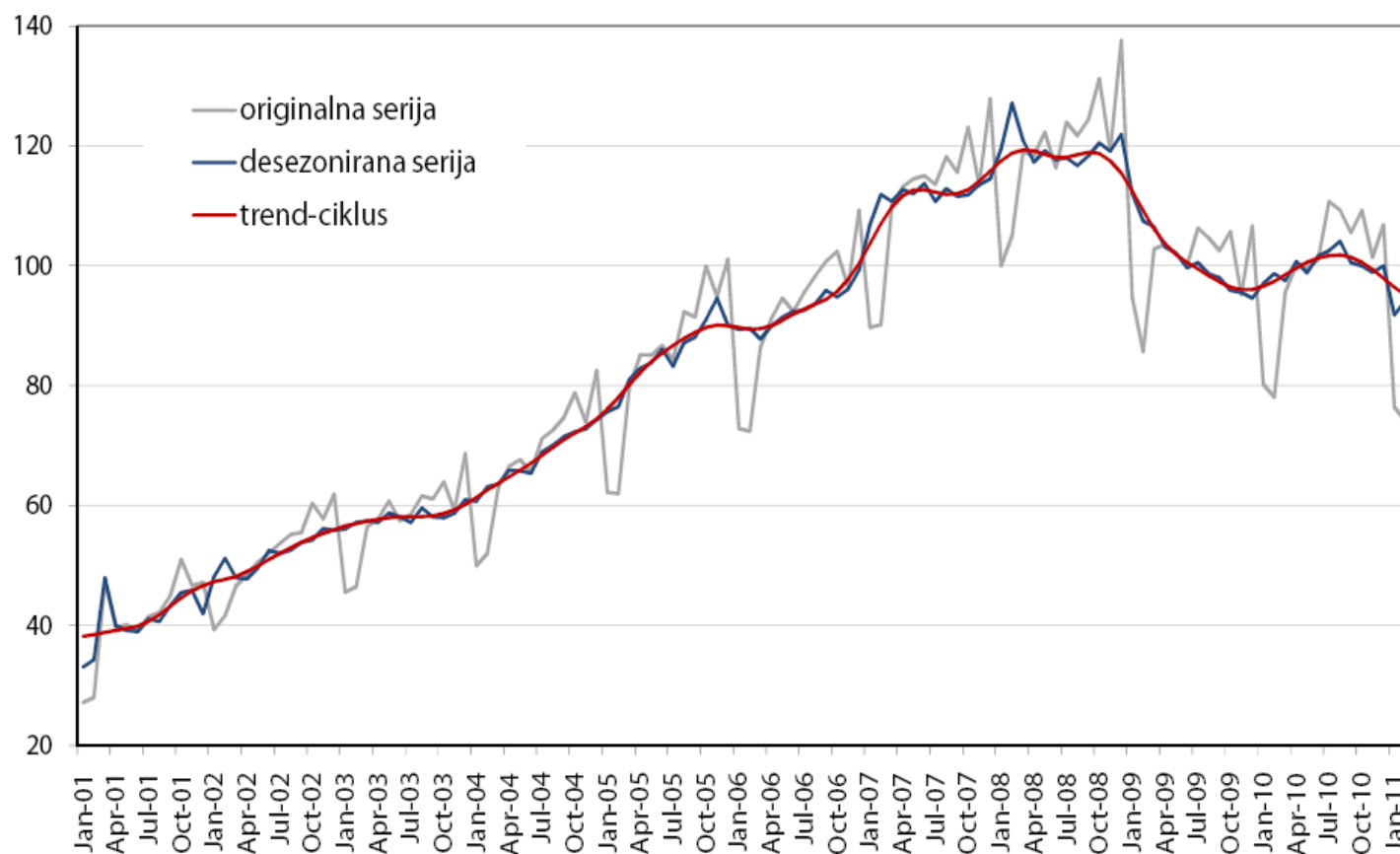
indeksi, \emptyset 2010=100





Promet robe u trgovini na malo 2001-2011.

stalne cene, \emptyset 2010=100





Državne HoV: uticaj na inflaciju, aprecijaciju i održivost aktuelnog makroekonomskog okvira

✓ Državne hartije istiskuju hartije NBS

- Tržište hartija NBS je samim tim sve manje delotvorno kada je reč o uticaju na domaću likvidnost i inflaciju

✓ Hartije NBS ne mogu da suzbiju inflaciju, a hartije države posredno potpiruju inflaciju.

- Ako je reč o uticaju na domaću likvidnost, monetarna politika je neutralisana preko deviznog tržišta
- Sredstva se pomeraju od NBS prema državi, država upumpava likvidnost i podstiče tražnju na domaćem tržištu i tražnju za uvoznom robom

✓ Ukratko: tržište hartija NBS se istiskuje, repo stopa sve slabije reguliše dinarsku likvidnost, tržište dinarskih hartija transformiše kratkoročne pozajmice iz inostranstva u likvidnost i podstiče inflaciju, sa jedne strane, i apresijaciju, sa druge strane, i na taj način destimuliše izvoz, a stimuliše uvoz



O Predlogu zakona o sporazumnom finansijskom restrukturiranju

- ✓ Stvara sistemske uslove za mešoviti pristup:
Vansudski proces uz posredovanje i podsticaje države pri rešavanju dužničko-poverilačkih odnosa.
- ✓ Mirovanje duga, deblokada računa dužnika
- ✓ Dobrovoljno uređivanje dužničko-poverilačkih odnosa između privrednog društva u *finansijskim teškoćama* i poverilaca
 - Nije precizirano šta su to preteća nesposobnost plaćanja ili velika zaduženost
- ✓ Obavezno učešće: posrednika (PKS) i dve poslovne banke
- ✓ Podsticaji: poreski i NBS



Aktuelnosti u ekonomskoj politici

Nelikvidnost i reprogram dugova

- ✓ Na kratak rok treba uspostaviti finansijsku disciplinu
 - Plaćanja limitirati na 60 dana (Direktiva EU skraćuje na 30 do 60 dana)
- ✓ Država ima privilegovan položaj pred ostalim učesnicima u privredi
 - Zatezna kamata mora obračunavati svima, pa tako i državi
- ✓ NBS podržava Vladin program reprograma kredita
 - *Banke* mogu imati dvostruku korist od novih mera: više kamate i čišćenje bilansa od loših kredita; *Vlada* će imati kratkoročnu političku korist; *Centralna banka* će imati najmanju korist – rast nivoa nenaplativih kredita potencijalno ugrožava stabilnosti bankarskog sektora.



- ✓ Da li se pojačavaju pritisci na NBS?
 - NBS bi mogla da postane predmet pritisaka države za dodatnim merama relaksacije, bilo u domenu supervizije finansijskog sektora, bilo u domenu monetarne politike
- ✓ Stabilnost finansijskog sektora može biti ugrožena.
 - Relaksacija obezbeđenja (rezervi) kod NBS u prisustvu rastućeg nivoa problematičnih plasmana rizična je ukoliko se želi sačuvati najvažnije – stabilnost finansijskog sektora i sigurnost devizne štednje.



O fiskalnim stabilizatorima

- ✓ Reformski zahvati su neophodni
- ✓ Na kratak rok moguće je delovati na budžetske prihode
 - Redefinisani direktni poreski oblici i rente. Tri su najvažnija: 1. porez na imovinu, 2. porez na ukupan dohodak i 3. „građevinska renta“ (renta na ime prava izgradnje)
- ✓ Potrebna je reforma sudstva
 - Reformisati u pravcu efikasne zaštite poverilaca, depolitizacije, poslovne etike

MAT

MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDVI

MACROECONOMIC ANALYSES AND TRENDS

MAKROEKONOMSKE ANALIZE I TRENDVI

Broj 197, mart 2011.

Beograd, 12. april 2011.